

## 第5章 メキシコのビジネスグループの事業戦略

著者	星野 妙子
権利	Copyrights 日本貿易振興機構（ジェトロ）アジア 経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) <a href="http://www.ide.go.jp">http://www.ide.go.jp</a>
シリーズタイトル	研究双書
シリーズ番号	587
雑誌名	メキシコのビジネスグループの進化と適応：その 軌跡とダイナミズム
ページ	169-208
発行年	2010
出版者	日本貿易振興機構アジア経済研究所
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2344/00011486">http://hdl.handle.net/2344/00011486</a>

## 第5章

# メキシコのビジネスグループの事業戦略

1982年以降、対外債務累積問題の発生と新自由主義経済改革を契機に、第1・第2世代のビジネスグループの淘汰と再生ならびに新興ビジネスグループの台頭が進展した。この過程において上位20グループの3分の2が入れ替わった。経済改革により輸入自由化、外資規制の大幅緩和が実現したことで、ビジネスグループはかつてない規模で流入した輸入品および外国企業と、存亡をかけた競争を強いられることとなった。本章で検討を試みるのは、再生に成功した、あるいは台頭したビジネスグループが、競争激化という新しい事業環境にどのような戦略をもって臨んだのかという点である。この点を明らかにすることは、経済グローバル化のもとでビジネスグループが成長・存続する理由を明らかにすることでもある。結論を先取りして述べれば、20グループの多くは事業の国際化により新しい競争環境への適応を試みた。以下においては第1節でその概略を述べ、第2節で2000年以降顕著になったビジネスグループの多国籍企業化について、そして第3節ではメキシコのビジネスグループの競争優位の源泉について検討する。

### 第1節 ビジネスグループの国際的事業展開

輸入自由化、外資規制の大幅緩和の過程は、メキシコ経済が、急速に進む世界的規模での経済グローバル化に包摂されていく過程でもあった。厳しい競争を生き残った、あるいは厳しい環境下に台頭したビジネスグループが採用したのは、このような時代の潮流に統合する形で事業を再編あるいは構築

する戦略，すなわち，輸出や海外直接投資，国際金融市場での資金調達や外国企業との事業提携など，経済グローバル化がもたらす便益や機会をとらえて，事業を国際化する戦略であった。

## 1. 海外売上高比率の上昇

まず事業の国際化を物語る指標として，ビジネスグループの海外売上高比率の上昇を示そう。表5-1は，20グループのうち14グループ19社の海外売上高比率（2007年）を示したものである。売上高の過半を海外で稼ぐ企業が，表にある19社中，12社にのぼった。1982年までこれらのビジネスグループは，グルーマを除き，輸出も海外直接投資もほとんど行っていなかった。そのことが対外債務問題を深刻化させた重要な要因でもあった。ビジネスグループは1980年代後半以降，輸出あるいは海外直接投資により，海外での売上げを急増させた。

海外売上げのうち1980年代にまず増加したのが輸出であった<sup>(1)</sup>。輸出が伸びた要因としては，ビジネスグループが債務返済のために外貨を切実に必要としたことと，経済改革による国内市場での競争激化を見込んで，企業の買収・売却を手段とする事業再編により規模拡大や合理化を進め，輸出競争力を強化したことがある。セメックス，フェムサ，アルファ，ビトロなど，モンテレイに拠点を置くビジネスグループの1980年代の事業再編を分析したボサスは，これらビジネスグループが，最新技術の導入や生産システムの再編，先進国企業との技術・資本提携などによって，短い期間に輸出競争力を強化させたと指摘している（Pozas [1993: 29-33]）。このようなビジネスグループ側の要因に加えて，1980年代の輸出伸長の環境要因としては，為替の下落（図3-1参照，95ページ）により輸出品の価格競争力が向上したこと，さらに，政府が一時輸入制度や関税払い戻し制度などの輸出奨励策を導入したことがあった。

1990年代に入ると輸出に加えて海外直接投資が始まり，海外生産による売

表5-1 ビジネスグループの海外売上高比率（2007年）

グループ名	企業名（略号）	海外売上高比率（%）
カルソ	América Móvil（AMX）	59
	Telmex Internacional（TELINT）	92
	Grupo Carso（GCARSO）	16
	Carso Infraestructura y Construcción（CICSA）	13
セメックス	Cemex（CEMEX）	84
フェムサ	Fomento Económico Mexicano（FEMSA）	28
	Coca-Cola FEMSA（KOF）	53
アルファ	Alfa（ALFA）	54
グルーマ	Gruma（GRUMA）	67
バル	Industrias Peñoles（PENOLES）	72
グルーボ・メヒコ	Grupo México（GMEXICO）	72
モデルロ	Grupo Modelo（MODELO）	42
ビンボー	Grupo Bimbo（BIMBO）	33*
サリナス	Grupo Elektra（ELEKTRA）	11
テレビサ	Grupo Televisa（TLEVISA）	12
シグスックス	Xignux	64
ビトロ	Vitro（VTRO）	55
ビヒル	Industrias CH（ICH）	63
	Grupo Simec（SIMEC）	69

（出所） 各社の2007年の有価証券報告書をもとに筆者作成。

（注） \*比率にはアジア、ヨーロッパの売上げを含まない。

上げが徐々に増加した。20グループのなかで最も早く海外直接投資を開始したのはグルーマで、それは1972年に遡る。ただしグルーマは例外的な事例で、後掲表5-5に示すように、グルーマ以外のグループが海外直接投資を本格的に開始したのは1989年以降のことであった<sup>(2)</sup>。進出の方法は、ほとんどが既存企業の買収によるもので、新規投資は少数にとどまった。ビジネスグループの海外進出については、次節でより詳細に検討する。

20グループのうち表5-1に記載のない6グループについてであるが、非上場企業のララとマベについてはデータを入手できなかった。両グループとも後掲表5-5に示すように海外直接投資を行っていることから、当然、海

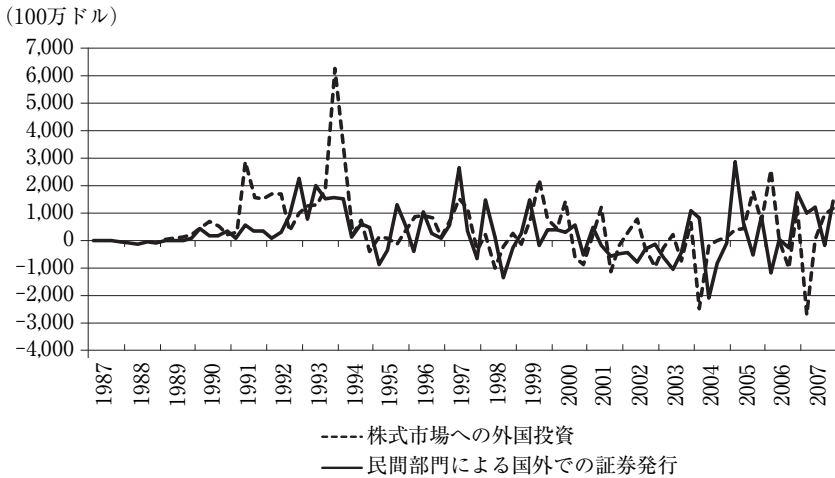
外売上げをもつと考えられる。海外売上げがないのは小売業を活動業種とするソリアーナ、コメルシアル・メヒカーナ、リベルプール、コッペルの4グループである。ただしソリアーナは、海外に店舗をもつ小売業のビジネスグループ・ヒガンテ（Gigante）の買収により、2008年には海外売上をもつに至っている。またコメルシアル・メヒカーナの場合は、外国企業との国内での事業提携と国際金融市場における資金調達を行っており、海外直接投資とは別の形で事業を国際化している。またリベルプールの場合も、過去にメキシコ国内で外国企業との事業提携を行っていた。ただし事業提携は短期間のうちに解消された<sup>(3)</sup>。つまり、輸出や海外直接投資、国際金融市場での資金調達、外国企業との事業提携のいずれの経験もないのは、コッペルに限られた。

## 2. 国際金融市場における資金調達

1989年以降にビジネスグループの海外進出が活発化した重要な要因のひとつとして、国際市場における資金調達がこの年以降、容易になったことがあげられる。それは第3章でも述べたように、1989年にブレディ・プランにより対外債務問題が決着し、ラテンアメリカの債務国政府が発行する政府債の二次市場が形成され、世界の投資家の新興市場に対する信用が回復したことによる。この機をとらえてメキシコをはじめとするラテンアメリカ諸国の政府と民間企業は、債券や株式の発行、シンジケート・ローン契約による国際金融市場からの資金調達を活発化させた。フォステルとカミンスキー（A. Fostel and G. L. Kaminsky）によれば、1990年から資金調達の最初のピークである1997年までに、ラテンアメリカ諸国が国際金融市場から調達した資金額は、債券（政府債と社債）発行によるものが9億ドルから530億ドル、株式発行は1億ドルから59億ドル、シンジケート・ローンは75億ドルから544億ドルに急増した（Fostel and Kaminsky [2007: Table 5]）。

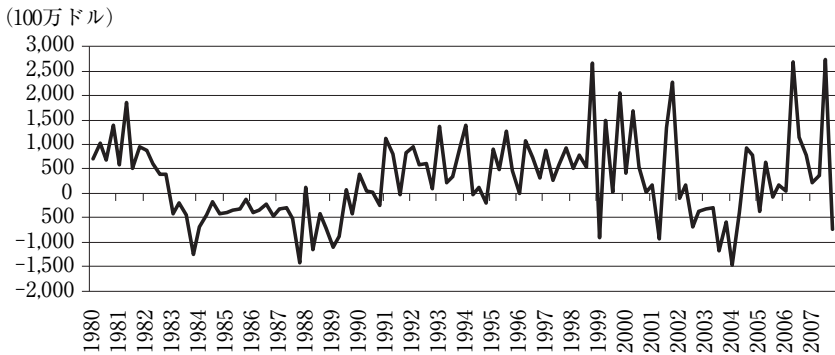
メキシコについては図5-1に1987～2007年の国外から株式市場への投資額と民間部門による国外での証券発行額を、図5-2に国外からの民間非金

図5-1 株式市場への外国投資と民間部門による国外での証券発行



(出所) Banco de Información Económica ([www.dycnesyp.inegi.or.mx/bdiesi/bdie](http://www.dycnesyp.inegi.or.mx/bdiesi/bdie))

図5-2 国外から民間非金融部門への融資



(出所) 図5-1と同じ。

融部門への融資額を示した。図5-1から海外投資家によるメキシコ企業の株式・債券への投資が1991年に始まったことが明瞭に見て取れる。メキシコ企業の株式への投資ブームは1994年メキシコ通貨危機の直前がピークであった。1990年代後半以降は、経済動向の変化に影響されて投資額は変動が激しいものの、恒常的に株式・債券への投資が行われていることが明らかになる。一方、図5-2に示すように国外から民間非金融部門への融資も1990年に再開された。融資額は1998年後半以降に規模が拡大している。ただし株式・債券への投資と同様、変動が激しかった。

次にビジネスグループの資金調達について述べたい。

まずビジネスグループの海外の株式市場への上場であるが、表5-2にニューヨーク証券取引所（New York Stock Exchange: NYSE）とラテンアメリカ証券市場（Mercado de Valores Latinoamericanos, LATIBEX）への上場の状況を示した。LATIBEXはスペインの証券取引所法にもとづき1999年にスペインに開設された、ラテンアメリカ企業の証券を専門に扱う証券取引所である。NYSEについては上場年を、LATIBEXについては上場年が不明なため2009年時点での上場の有無を示した。2009年時点でNYSEには20グループ中7グループ10社、LATIBEXには5グループ7社が上場していた。

上場企業数が多いのがカルソである。カルソはGCARSOからTELMEX、TELMEXからAMXとTELINTといった具合に、企業分割を繰り返し、そのたびに新しく設立された持株会社の株式を新規上場し、資金調達を行ってきた。NYSEへの上場には、株式所有の分散や売上高規模などの基準を満たし、アメリカ証券取引委員会の資格審査を通過する必要がある。また、上場時と毎年の上場手数料の支払い、財務報告書の作成など、経常的な費用も高い。つまり上場のハードルは高いといえる。それにもかかわらず、カルソが次々と傘下企業を上場したということは、上場のメリットが費用に見合うものであったことを意味する。1996年までのメキシコ企業の株式上場の動機を分析したババツは、企業がメキシコ証券取引所への上場、NYSEへの上場の段階を踏んだ後に、海外での銀行借入や社債発行を行う場合が多いことを指

表5-2 ビジネスグループの海外株式市場への上場（2009年）

グループ名	上場企業名	NYSE 上場年	LATIBEX 上場企業 (2009)
カルソ	AMX	2001	○
	TELMEX	1991	○
	TELINT	2008	
	GCARSO	(1992上場後, 上場廃止)	
セメックス	CEMEX	1992	
フェムサ	FEMSA	1991	
	KOF	1993	
アルファ	ALFA		○
グルーマ	GNORTE		○
	GRUMA	1992	
グルーボ・メヒコ	Southern Copper Corporation	1996	
モデロ	GMEXICO		○
サリナス	ELEKTRA	(2005上場廃止)	○
	CEL		○
	TVZATCA	(2005上場廃止)	○
テレビサ	TLEVISA	1993	
ビトロ	VTRO	1991	

（出所） ニューヨーク証券取引所（[www.nyse.com](http://www.nyse.com)）、LATIBEX（[www.latibex.com](http://www.latibex.com)）のホームページ（2009年12月4日アクセス）、BMV [1995]。

摘し、上場の意義を、株価高騰時の新規上場によるプレミアム収入の確保と、厳しい審査を通過したことのアナウンス効果、それによる株価の高評価や海外での安価な資金調達へのアクセスの確保にあったと指摘している（Babatz [1998: 90, 103-105]）。ただし上場の費用やコーポレートガバナンスに対する市場の監視に耐えられず、上場廃止したビジネスグループの事例も数多い<sup>(4)</sup>。たとえばサリナスは、トンネリング容疑で小株主から証券取引委員会に訴えられて後、NYSE への上場を廃止し、上場先を LATIBEX へ変えた。コメルシアル・メヒカーナも1996年にNYSEに上場したが、その後上場を廃止している。

次に国外からの融資や社債発行であるが、表5-3に18グループについて



表5-3 ビジネスグループの外貨建て債務と債務・資産比率（2007年）

グループ名	グループ 企業名	外貨建て債務		債務・資産比率(%)	
		銀行融資	社債発行	2001	2007
カルソ	AMX	○	○	39	64
	TELMEX	○	○	68	76
	TELINT	○	○	—	34
	GCARSO	○	○	63	36
	TELECOM			68	34
	CICSA	○		—	40
セメックス	CEMEX	○	○	50	62
フェムサ	FEMSA	○		44*	46
	KOF	○	○	50*	42
アルファ	ALFA	○		66	56
グルーマ	GRUMA	○	○	44	45
	MASECA			21	23
バル	PENOLES	○	○	48	48
	GPH			48	46
グルーボ・メヒコ	GMEXICO	○	○	61	36
モデロ	GMODELO			20	18
ビンボー	BIMBO	○		44	37
ソリアーナ	SORIANA			43	55
サリナス	ELEKTRA	○	○	60	76
	CEL	○	○	57	75
	TVAZTCA	○	○	29	77
コメルシアル・メヒカーナ	COMERCI	○	○	49	45
リベルプール	LIVEPOL			44	45
テレビサ	TLEVISA	○	○	62	59
	CABLE	○		22	60
シグヌックス	Xignux	○	○	n.a.	57
コッペル	Coppel			62	54
ビトロ	VTRO	○	○	71	67
ビヒル	ICH	○		33	24
	SIMEC	○		n.a.	24

(出所) 各社の2000～2003年、2007年の有価証券報告書より筆者作成。

(注) \*2000年の数字。

外貨建て債務（銀行融資と社債発行）の有無と債務・資産比率の1992年から2007年の変化を示した。表にある18グループ中14グループ、30社中23社が2007年時点で外貨建て債務を負っていた。外貨建て債務をもたないのはモデルロ、ソリアーナ、リベルプール、コッペルの4グループである。モデルロの場合は、経営方針として有利子負債をもたない方針をとっていた（Grupo Modelo [2008: 11]）。そのため外貨建て債務が存在しないばかりか、債務・資本比率もきわめて低い。ソリアーナの場合は、2007年まで事業拡大は自己資金を用いて行う経営方針をとってきたが、2008年に前述のヒガンテを買収する際に、自己資金では足りず外国銀行とドル建て融資契約を結んでいる（Organización Soriana [2009: 33]）。

調達した資金の最も重要な使い道は企業買収であった。一度に多額の外貨が必要とされる海外での企業買収の資金調達の方法は、まず銀行などの金融機関から短期の外貨建てつなぎ融資を受けて買収代金を支払い、負債を、債券発行や銀行融資の借り換えを繰り返しながら、中長期で返済することが一般的であった<sup>(5)</sup>。表5-3に示すように、活発な企業買収により、債務・資本比率が上昇、あるいは高止まりしているビジネスグループは、カルソ（AMX と TELMEX）、セメックス、アルファ、ソリアーナ、サリナス、テレビサ、シグヌックス、コッペル、ビトロの9グループであった。ちなみにアルファの比率が下がっているのは、2005年に重債務を負っていたグループの主力企業のひとつ製鉄部門のイルサ（Hylsa）を、アルゼンチンに本拠をおくビジネスグループ・テチント（Techint）に売却したためであった。

ビジネスグループが資金調達先をもっぱら海外に求めたのは、ひとつには国内の銀行がビジネスグループの資金需要に応じられなかったことがある。それは、銀行民営化、1994年通貨危機、その後の不良債権問題に対する政府の銀行救済という一連の過程において、銀行システムの機能劣化が進んだことによる。ヘイバーによれば、1994年から2005年の間に、企業・家計への商業銀行の融資額の対 GDP 比は30%強から15%へと半減した。メキシコは2005年に預金銀行の民間向け融資額の対 GDP 比で、OECD 加盟国中の最下

位に位置した (Haber et al. [2008: 95-97])。

### 3. 戦略的同盟

ビジネスグループが国際的事業展開を進めるために用いた重要な手段が、戦略的同盟 (Alianza Estratégica) と呼ばれる外国企業との提携であった。提携の形態としては資本提携、技術提携、販売提携などがあるが、一般に企業間の連携を最も強固にするのが資本提携である。

表5-4に2007年における20ビジネスグループへの外国企業の資本参加状況を示した。12グループで外国企業との資本提携が行われている。ビジネスグループと外国企業との資本提携は、これまで述べてきたとおり、1982年より前からすでに広範に行われていた。1982年までの資本提携は次のような特徴をもっていた。すなわち、第1に、ビジネスグループの傘下事業会社への出資が中心で、頂点持株会社への出資は行われてこなかった。第2に、資本提携はもっぱらメキシコ国内の事業に限定されていた。第3に、1973年外資法の規制が存在したことから、外資出資比率は49%以下が一般的であった。これらの特徴と対比させて表をみると、新たな変化がうかがえる。

第1の変化は、頂点持株会社へも外国企業が出資するようになったことである。カルソ、グルーマ、モデロ、マベでは頂点持株会社へ外国企業が出資している。カルソの通信部門の持株会社3社に出資する AT&T、グルーマに出資する ADM (Archer Daniels Midland)、モデロに出資する アンホイザー・ブッシュ (Anheuser-Bush)、マベに出資する GE (General Electric) は、いずれもアメリカに本拠をおく当該業種の代表的な多国籍企業であった。カルソの通信部門の場合、4つの頂点持株会社への AT&T の出資は、その前身のサウスウェスタン・ベル (Southwestern Bell) が1990年の民営化の際にカルソと連合を組んで TELMEX を落札して以来であった。連合にはフランス・テレコム (France Telecom) も参加していたが、同社は2000年に株式を売却して事業から撤退している<sup>(6)</sup>。グルーマ、モデロ、マベについては従来、頂点

表5-4 ビジネスグループへの外国資本参加 (2007年)

グループ名	頂上持株会社への参加	中間持株会社、事業会社への参加
カルソ	AMX ← AT&T (8%, 米国)	Cia. Telecomunicaciones de El Salvador (CTE) ← n.a. (4%, エルサルバドル)
		CTE Telecom Personal ← n.a. (4%, エルサルバドル)
		Cablenet ← n.a. (4%, エルサルバドル)
	TELECOM ← AT&T (9%, 米国)	Telecomoda ← n.a. (4%, エルサルバドル)
	TELMEX ← AT&T (9%, 米国)	Telecom Publicar Directorios ← n.a. (51%, エルサルバドル)
セメックス	TELINT ← AT&T (9%, 米国)	
		Philip Morris México ← Philip Morris (80%, 米国)
フェムサ		Asiut Cement ← n.a. (4%, エジプト)
		UAE ← n.a. (51%, アラブ首長国連邦)
アルファ		KOF ← Coca-Cola Co. (32%, 米国)
		Indelpro ← Basell (49%, 独)
		Polioloes ← BASF (51%, 独)
		Temex ← BP (9%, 英)
		Tenedora Nernak ← Ford Motor Co. (7%, 米国)
		Alestra ← AT & T (49%, 米国)
グルーマ		Terza ← Shaw Industries (49%, 米国)
		Azteca Milling ← Archer Daniels Midland (20%, 米国)
	GRUMA ← Archer Daniels Midland (23%, 米国)	Molineria de México ← Archer Daniels Midland (40%, 米国)
パル		
グループ・メヒコ		Infraestructura y Transportes México ← Union Pacific Corporation (26%, 米国)

表 5 - 4 の つづ き

グループ名	頂上持株会社への参加	中間持株会社、事業会社への参加
モデロ	GMODEL0 ← Anheuser-Busch Co. (35%, 米国)	
ビンボー		
ソリアーナ		
サリナス		
コメルシアル・メヒカーナ		Costco de México ← Costco Wholesale Corp. (50%, 米国)
リバルプール		
マベ	Controladora Mabe ← GE (40%, 米国)	
テレビサ		TuTV ← Univision Communications (50%)
シグスマックス		Xignux Yazaki ← 矢崎総業 (50%, 日) *
		Protec-GE ← GE (50%, 米国)
		Protec-GE Internacional ← GE (50%, 米国)
		GE-Protec Transformers ← GE (50%, 米国)
		Qualite Alimentos ← Sara Lee Mexicana Holdings Investments (50%, 米国)
ララ		
コッペル		Vimexico ← Pilkington (8%, 英)
ビトロ		Empresas Comegua ← London Overseas, Golden Beer (各25.15%, n.a.)
ビヒル		

(出所) 表5-1と同じ。

(注) 矢印右側は資本参加する外国企業名、かつこ内は出資比率と出資企業の国籍。

\*2008年にシグスマックスは合併事業を売却した。

持株会社への多国籍企業の出資は行われていなかった。モデロのアンホイザー・ブッシュとの資本提携は、メキシコ国内での競争激化への対応であった<sup>(7)</sup>。アンホイザー・ブッシュはメキシコ市場へ進出するために、モデロあるいはフェムサへの出資による委託製造販売か、新規直接投資の可能性を探っていた。モデロはいずれにしても競争激化は不可避とみて、3つの選択肢のなかで最も打撃が少ないアンホイザー・ブッシュの出資を受け入れた(Grupo Modelo [2000: 410])。頂点持株会社への出資を受け入れたことで、支配株主の経営支配権は一定の制約を受けるようになった。その制約を小さくとどめるために用いられたのが、第4章で明らかにしたような議決権支配のためのさまざまな手法であった。

第2の変化は、資本提携の対象となる事業に、メキシコ国内の事業のみならず、メキシコ国外の事業も加わった点である。国内事業についても、自由化による競争激化に対応して、競争力強化の観点が重視されるようになった。国内事業における資本提携相手と組んで海外直接投資に乗り出した事例が、フェムサの清涼飲料水部門(KOF, アメリカのコカコーラ[Coca-Cola Co.]と)、アルファの自動車部品部門(Tenedora Nemark, 以下Nemark, アメリカのFord Motor Co.と)、前述のマベ、シグヌックスの自動車部品部門(Signux Yazaki, 日本の矢崎総業と)と電気部門(Prolec, GEと)、テレビサのケーブルテレビ部門(TuTV, アメリカのUnivision Communicationsと)、ビトロの板ガラス部門(Vimex, イギリスのピルキントン[Pilkington]と)であった。また、海外直接投資のために新たに資本提携を結んだ事例が、前述のグルーマ、ビトロのガラス容器部門(Empresas Comegua, 中米でビール製造を行う2社と)であった。一方、メキシコ国内での競争激化に対応した資本提携の事例が、前述のモデロと、コメルシアル・メヒカーナの傘下企業へのアメリカのコストコ(Costco Wholesale)の出資である。小売業では1990年代前半に、メキシコ市場の将来性を見込んで欧米資本が大挙して進出し、小売業を活動業種とするビジネスグループとの間で次々に戦略的同盟が結ばれた。コメルシアル・メヒカーナとコストコの資本提携もそのひとつである。しかし1994年通貨危機を契

機としてほとんどの戦略的同盟は解消し、2008年まで続くのはこの事例のみである<sup>(8)</sup>。

第3の変化は、未上場の傘下事業会社における資本提携において、1973年外資法の49%規制の廃止を反映して、外資49%以下の出資比率にかわり50%出資の事例が多いことである。それは提携相手が支配株主と同等の経営支配権をもつことを意味する。注目されるのは、持株比率が50%までにとどまっている合併事業が多いことである。そのひとつの理由として、仮に外資側が過半数株式取得を要求しても、第4章で明らかにしたように支配株主の経営支配権への執着が強く、支配株主側が容易にのまないという点があげられる。

資本提携のメリットと、経営権への制約というデメリットは表裏一体の関係にあり、両者の折り合いをどの辺りでつけるかは、ビジネスグループ、より端的に言えば経営支配権を握る同族の方針によるところが大きいといえる。

以上のようにビジネスグループの多くは、輸出、海外直接投資、国際金融市場における資金調達、外国企業との事業提携など、さまざまな局面において事業の国際化を進めている。1990年代以降とくに注目されるのが、複数の国に事業拠点を構え多国籍企業化するビジネスグループの出現である。そこで次節においてはビジネスグループの多国籍企業化について述べる。

## 第2節 多国籍企業化するビジネスグループ

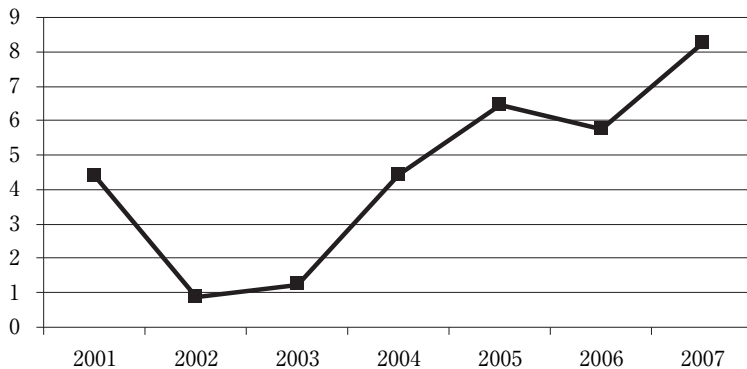
発展途上国生まれの多国籍企業は新しいものではない。チュドノフスキー＝ロペス (D. Chudnovsky and A. López) によれば、発展途上国において1960～1970年代、1980年代、1990年代に合わせて3回の多国籍企業出現の波があった。1980年代までの多国籍企業の主流はアジアの企業であった。メキシコをはじめとするラテンアメリカ生まれの多国籍企業が急増するのは1990年代以降である (Chudnovsky and López [1999: 32-34])。

## 1. メキシコ企業の海外直接投資の増加

メキシコから海外への直接投資は1990年以降の新しい現象である。海外直接投資額はメキシコ中央銀行が編纂する国際収支表で知ることができるが、公表された国際収支表に海外直接投資額の項目（項目名は資本収支の「メキシコ人の対外直接投資」[inversión directa de mexicanos]）が登場するのは2003年以降である。2002年までの表にはこの項目は存在しない。2003年以降に公表された国際収支表には、1993年まで遡ってこの項目の数字が記載されているが、1993年から2000年までは投資額はゼロであった（Banco de México [2004: 195]）。ただし実際には、次に述べるように、ビジネスグループが海外直接投資を行っているので、あくまでも統計上の数字である。つまり1990年代は2000年代に比較して海外直接投資額が小さかったか、政策当局に重要性の認識が薄かったか、あるいはその両方であったと推測される。このような理由から海外直接投資額が明らかになるのは2001年以降である。図5-3にその2001～2008年の動向を示した。投資額は、2002年と2003年に落ち込んだ後、

図5-3 メキシコの海外直接投資額

(10億ドル)



(出所) Banco de México [2009: 164]



2004年から2007年まで増加の一途を辿った。

メキシコ企業の多国籍企業化について13社の事例をとりあげて分析したガリドは、その促進要因として次の3つをあげている。第1にメキシコ企業の成熟である。すなわち、輸入代替工業化の過程において大企業はすでに国際的事業展開が可能な規模、効率性、マーケティング能力を獲得していた。同時に、格差構造、経済改革後の所得の伸び悩みなどのメキシコ市場の特性は企業成長の桎梏となっていた。第2に1980年代以降の一連の改革政策である。それらは、間接的にはあるが企業を国際的事業展開へと向かわせる条件となった。第3に国内市場への外国企業の進出である。それにより国内市場での競争が激化したことが、メキシコ企業を海外直接投資へと動機づけた(Garrido [1999: 168])。

ガリドが分析対象としたのは、1990年代中頃までの時期であったが、2000年代までのブラジルとメキシコの大企業の海外直接投資の拡大を分析したサンティソ(Javier Santiso)は、1990年代末以降とそれ以前とは、投資の促進要因に変化が起きたと指摘する。すなわち、1990年代末までは、国内市場における競争圧力や、事業の拡大や多角化の利益が企業を海外直接投資に向かわせたが、以降はそれらの要因に加えて資金的要因、すなわち、国際金融市場における過剰流動性の発生により借入コストが大幅に下がり、資金調達が容易となったことが海外直接投資の重要な促進要因となったと述べている(Santiso [2008: 20])。そのことは図5-2の、2000年以降の国外から民間非金融部門への融資額の規模拡大からもうかがえる。もうひとつの傍証は、2000年以降は、NYSE未上場の企業も国際金融機関の融資を受けられるようになったことである。1990年代前半のメキシコ企業のNYSE上場を分析したババツが指摘したように、上場目的のひとつが、国際金融市場へのアクセスの改善にあったとすれば、2000年以降は融資条件が緩和されたことになる。ちなみに民間大企業の多国籍企業化は、メキシコのみならず、ブラジルや中国、インドなどの新興国に共通する現象であった。

## 2. 上位ビジネスグループの多国籍企業化

20グループのなかで2007年に海外直接投資を行っているのは13グループ20社であった。うちカルソ、フェムサ、アルファ、シグヌックスの4グループは、傘下に複数の海外進出企業をもつ<sup>(9)</sup>。表5-5に20社の海外直接投資の概要を示した。この表にもとづきビジネスグループの多国籍企業化の実態を明らかにしたい。

まず海外直接投資開始年であるが、1994年通貨危機前に海外進出を開始していたグループがグルーマ、セメックス、ビトロ、ビンボー、マベ、フェムサの6グループ、通貨危機後の1996～1999年に開始したグループがシグヌックス、サリナス、カルソ、グルーポ・メヒコの4グループ、2000年代に開始したのがアルファ、ビヒル、ララの3グループであった。

海外進出の方法は、基本的には既存企業の買収であるが、場合によっては単独での新規投資（カルソの百貨店小売部門）や、先進国企業との新規の合併事業（グルーマ、シグヌックスの自動車部品部門）もあった。新規投資に対する企業買収のメリットとしては、新規に生産・流通ネットワークを構築するより、既存企業のネットワークを取得する方が新しい市場への参入がより容易であること、潜在的な競争手をひとつ減らせることなどを指摘できる。同じ理屈で、いくつかのグループが新規投資を選択した理由としては、進出先の国にとっては新しい業態（カルソの百貨店小売）や新しい業種（グルーマのトウモロコシ製粉・トルティーヤ製造）であったこと、先進国企業と戦略的同盟を組んで進出したことで生産・流通ネットワーク構築が容易であったこと（シグヌックスの自動車部品）などの点をあげることができる。

投資国の数は1カ国から29カ国まで幅があるが、海外直接投資を開始した年が古いほど、また売上高上位のビジネスグループほど、投資国の数は多い。

海外直接投資の地理的分布の特徴は、第1に北米とラテンアメリカを主要な進出先とすることであった。しかしセメックス、アルファの自動車部品部

表5-5 ビジネスグループの海外直接投資の概要 (2007年)

ビジネス グループ名	企業名	海外直接 投資開始年	海外進出の 方法	活動 業種	製品	投資地域					海外投資 国の数
						北米	中米・ カリブ	南米	ヨー ロッパ	アジア	その他
カルソ	AMX	1999	買収	通信業	携帯電話	○	○	○			16
	TELINT	2004	買収	通信業	電話			○			8
	GCARSO	2005	新規投資	小売業	小売		○				1
セメックス	CEMEX	1989	買収	非金属鉱産物	セメント・コンクリート	○	○	○	○	○	29
フェムサ	FEMSA	2006	買収	飲料	ビール			○			1
	KOF	1994	買収	飲料	清涼飲料		○	○			8
アルファ	Nemak	2001	買収	自動車部品	自動車エンジン部品	○		○	○		12
	Sigma	2002	買収	食品	ハム、ソーセージ、チーズ	○	○				4
	Alpek	2001	買収	化学製品	PTA, PET, ポリエステル 繊維	○					1
グルーマ	GRUMA	1972	新規投資と買収	食品	トルティーヤ、トルティー ヤ粉	○	○	○	○	○	13
グループ・メヒコ	GMEXICO	1999	買収	金属鉱業	非鉄金属鉱業、鉄道輸送	○		○			2
ビンボー	BIMBO	1990	主に買収、一部 地場の投資家と 合併投資	食品	パン、菓子	○	○	○	○	○	16
サリナス	ELEKTRA	1997	新規投資	小売業、金融	小売、金融サービス		○	○			5
マベ	Mabe	1993	買収	電気機械	白物家電	○		○			6
ララ	Grupo Industrial Lala	2008	買収	食品	乳製品	○					1

表5-5のつづき

ビジネス グループ名	企業名	海外直接 投資開始年	海外進出の 方法	活動 業種	製品	投資地域					海外投資 国の数
						北米	中米・ カリブ	南米	ヨー ロッパ	アジア	その他
シグスックス	Xignux Automotriz	1997	先進国多国籍企業と合弁投資 (50%)	自動車部品	自動車用ハーネス、ケーブル		○	○			5
	Viakable	1996	不明	金属製品	電気ケーブル、変圧器			○			
ビトロ	VTRO	1989	買収	非金属鉱物製品	板ガラス、ガラス容器	○	○	○	○		8
	ICH	2005*	買収	基礎金属、金属製品	特殊銅	○					
ビヒル	SIMEC										2

(出所) 表5-1, 表5-2と同じ。

(注) \* ビヒルの場合は頂点持株会社と中間持株会社と共同で同じ在米子会社に出資している。

門、グルーマ、ビンボー、ビトロは、北米・ラテンアメリカ以外へも進出している。多国籍化で最先端を行くのはセメックスである。表5-5に示すように、ヨーロッパ、アジア、アフリカ、オセアニアの29カ国に進出し、2007年時点で、フランスに本拠をおくラファルジュ（Lafarge）とスイスに本拠をおくホールシム（Holcim）に次ぐ、セメント製造業における世界第3位の多国籍企業となっている。

活動業種は、製造業が14社、通信業が2社、小売業が2社、鉱業が1社であった。これら企業が海外で生産する財・サービスは多様であるが、次のような共通する特徴を指摘することができる。第1に製造業14社のうち9社の製品が、第1世代（セメックス、フェムサ、アルファ、ビトロ）あるいは第2世代の第1期（1941～1953年）に創業したグループ（グルーマ、ビンボー、マベ、ララ）が製造する、成熟産業（セメント、清涼飲料水、ビール、ハム・ソーセージ・チーズ、ガラス、トウモロコシ粉・トルティーヤ、パン・菓子、白物家電、乳製品）の製品である。第2に、第1にあげた9社のうちガラスを除く8社の製品が最終消費財、通信業2社と小売業2社の製品が最終消費者を顧客とするサービスであるという点である。なおここでセメントを最終消費財に含めるのは、メキシコを含む発展途上国では最終消費者が小売店で購入するセルフビルド住宅用の袋詰めセメントの需要が大きいためである。これら2つの特徴は、海外で生産活動を行うビジネスグループの競争優位の源泉を示唆するものといえる。

### 第3節 メキシコ系多国籍企業の競争優位

多国籍企業化するビジネスグループの競争優位の源泉は何なのか。このことを明らかにすることは、筆者がビジネスグループの成長・存続の要因のひとつであると考え、経営資源と能力の具体的なあり方を明らかにすることにもなる。そこで以下においてはメキシコ系多国籍企業の競争優位の源泉に

ついて検討をしたい。

### 1. ラテンアメリカの優位

この優位はメキシコのビジネスグループが進出先のラテンアメリカ諸国において、非ラテンアメリカ企業に対してもつ優位である。前節で述べたように、メキシコ系多国籍企業の進出先の特徴は、北米・ラテンアメリカに集中していることである。投資先のラテンアメリカへの集中は、第1に地理的な近さ、第2に同程度以下の工業化の進展度、第3に類似の言語・文化と歴史的背景、この3つの要因により説明することができる。ラテンアメリカにおいては、メキシコのビジネスグループは非ラテンアメリカ企業に対して次のような競争優位をもつ。第1に地理的に近いということは、歴史的な交流により進出先に関する情報の蓄積が厚いということであり、情報量で優位に立つことができる。第2に、共通の言語と文化的背景をもつことから、投入財納入業者や流通販売業者、顧客、従業員、役人とのコミュニケーションが容易であり、生産・販売網の構築、顧客ニーズの把握、ブランドの浸透、政府や労働組合との交渉をより円滑かつ効果的に行うことができる。第3に工業化の進展が同程度以下の地域では、ビジネスグループがメキシコ本国で成長過程において蓄積した技術・経営ノウハウ、発展途上国の生産要素条件や需要に合わせた投入財や製品の開発能力、市場へのアクセス能力などを活用することができる。この点に関連して、過去に同様の工業化過程を経験した先進国はこれまでに蓄積した経営資源・能力を活用して競争が可能とも考えられるが、序章で紹介したラルが指摘する技術変化の局限性と不可逆性を考えると必ずしも可能と限らない。この点は後述するセメックスの事例で示すことができる。以上のような競争優位を総称してタバレス (Márcia Tavares) はラテンアメリカの優位 (Latin American advantage) と呼んでいる (Tavares [2007: 57])。

パン・菓子製造に特化するビンボーの場合、1980年代に国内市場が飽和状

態となったことから、1990年に海外進出を開始した。パンは最終消費財であるためにマーケティングが事業の成功の鍵となる。ラテンアメリカ諸国への進出は、同じ言語と文化的背景をもつことから、広告宣伝によるブランドの浸透、小売店舗の開拓、流通網の構築を容易にした。

ラテンアメリカの優位は米国進出においても発揮されている。それは近年、合法、非合法の移民により米国のメキシコ人コミュニティが急成長しているためである。米国におけるメキシコ生まれの移民人口は、1990年の430万人から2000年900万人、2004年1060万人へと急増している（Haber et al. [2008: 87]）。アルファの食品部門の傘下企業シグマ・アリメントス（Sigma Alimentos、以下シグマ）は2006年に米国へ単独で進出したが、メキシコ人移民間でのトレードマークの浸透とヒスパニックの好みを知っていることを競争優位とみなし、ヒスパニック市場への浸透を米国における戦略として掲げている（Alfa [2008: 8, 15]）

セメックスの場合、海外直接投資の初期の段階において、競争戦略は2つの柱から成っていた。ひとつはセメントとコンクリートの生産・販売への特化、もうひとつが既存企業の買収による発展途上国への地理的拡大である。セメックスが発展途上国へ企業買収により進出したのは、第1に発展途上国はセメント市場の成長率が先進国よりも高いこと、第2に発展途上国企業は経営改善の余地が大きいこと、第3に発展途上国ではセメックスが成長過程に蓄積した能力の活用の余地が大きいこと、この3つの理由からであった（星野 [2000: 41]）。発展途上国のセメント市場が先進国のそれと異なる点は、前述のように、前者ではセルフビルダー用需要が大きい点にあった。そのためセメントは消費財として袋詰め販売される部分が多い。それに対して先進国市場では、セメントは主に建設用の中間財としてバルクで販売されている。市場の違いに対応して、必要とされるマーケティング能力は異なる。袋詰めセメント市場では、販売代理店までの配送システムの構築やトレードマークを浸透させる能力が重要となる<sup>30)</sup>。このような能力はスイス系やフランス系の多国籍企業、ホールシムやラファルジュと発展途上国市場、とくに

言語と文化が類似するラテンアメリカ市場で競争する限りにおいて、セメックスに優位となるものだった。

メキシコのビジネスグループは、技術的に成熟した業種や顧客と接する最終消費財生産業種において、ラテンアメリカの優位を発揮してきた。

## 2. 一番手企業の優位

ラテンアメリカの優位は、メキシコのビジネスグループの非ラテンアメリカ企業に対する優位であった。これに対し一番手企業の優位は、ラテンアメリカの進出先国の地場企業あるいはほかのラテンアメリカ諸国からの進出企業に対してもつ優位である。ビジネスグループは成長の過程において、大規模生産施設への投資、全国的な流通網への投資、マネジメントへの投資によって、一番手企業として、それぞれの業種において支配的な企業となった。その規模は、メキシコのみならずラテンアメリカ地域全体でみても際だった。そのことは、ラテンアメリカ主要10カ国の上位500企業ランキングにより示すことができる。表5-6は、メキシコのビジネスグループが本格的に海外直接投資を開始する1990年代末の、500企業ランキングに登場するビジネスグループあるいはその子会社を拾い出したものである。業種別の上位5社中の順位をみると13社が5位以内に入り、そのうちラテンアメリカに進出しているビジネスグループでは4グループ、TELMEX, CEMEX, FEMSA, VTROが1位である。またBIMBOは食品では4位であるが分類を製パン業に狭めると1位となる。仮に一番手企業と競争するとすれば、競争企業は同じ規模のプラントを建設し、流通に投資せねばならない。経営資源と能力に勝った一番手企業は、二番手以下の企業との競争を優位に進めることができたといえる。

ビンボーの場合、競争に際して強みとなったのは、グループ内に蓄積された人材と自社配送システム構築の経営ノウハウ、そして資金力であった。パンは傷みやすい商品であるため、頻繁な配送が必要となる。配送システムの



表5-6 ラテンアメリカの500企業ランキング中のメキシコのビジネスグループの位置

企業名	500企業ランキング 中の位置	同業種上位5企業中	
		ランキング	業種
TELMEX	4	1	通信
GCARSO	30		
CEMEX	22	1	セメント
ALFA	28		
子会社 Alpek	127	1	石油化学
FEMSA	33	1	飲料
KOF 子会社 Panamco	44	2	飲料
BIMBO	54	4	食品
VTRO	55	1	ガラス
COMERCI	58	4	商業
GMODELO	70	3	飲料
TELVISA	91	2	テレビ放送
SORIANA	95		
GMEXICO	116	3	鉱業
Mabe	146		
ELEKTRA	191		
PEÑOLES	200	5	鉱業
Grupo Industrial Lala	223		
TVAZTCA	392	4	テレビ放送

(出所) *América economía*, Jul. 29, 1999, pp. 67-122。

(注) 対象国はアルゼンチン、ボリビア、ブラジル、チリ、コロンビア、エクアドル、メキシコ、ペルー、ウルグアイ、ベネズエラの10カ国。

構築は大口顧客が集中する大都市ではそれほど困難ではない。困難がともなうのは膨大な数の小規模小売店が互いに離れて立地する地方である。ピンボーはメキシコで蓄積した経営ノウハウと人材、それに資金力を用いて、進出先国の地場企業によって手つかずであった、地方を含む自社配送システムを構築することにより、新しい市場へ参入する戦略をとった<sup>(1)</sup>。

### 3. 本国市場が生む高利潤の支え

輸入品の流入と外国企業の進出によりメキシコ国内での競争が厳しくなっているとはいえ、海外進出を遂げた企業はそれぞれの業種においてメキシコ国内で確固たる地位を確立している<sup>12)</sup>。多くの企業がメキシコ国内で高い収益をあげており、それが海外事業進出を支える役割を果たしている。表5-7に、表5-5にあげた企業のなかで有価証券報告書に記載があるAMX, CEMEX, KOF, GRUMA, BIMBOについて、売上高に対する営業利益の比率を国内事業と海外事業に分けて示した。この表からいずれの企業も、第1に国内事業で非常に高い営業利益をあげていること<sup>13)</sup>、第2に海外事業の同じ比率が国内を大きく下回ることが明らかになる。メキシコ国内における高収益が、海外市場における低収益を補完している。そのことを最も端的な形で示すのがAMXの事例である。

カルソ・グループのAMXは、メキシコ国内での携帯電話サービスにおいて、2007年に73%という圧倒的市場シェアを誇っている（América Móvil [2008: 26]）。電話サービスはネットワーク事業である。この事業では、より広い地域に通信ネットワークを有する企業が、競争優位に立つ。それは規模の経済が働くことと、狭い地域にしかネットワークをもたない企業は、自社域外へ

表5-7 海外進出企業の国内事業と海外事業の  
営業利益／売上高比率の比較  
(%)

企業名	国内事業	海外事業
AMX	47	14
CEMEX	30	15
KOF	20	13
GRUMA	9	4
BIMBO	12	2

(出所) América Móvil [2008: 26, 46-47], Cemex [2008: 85-86], Coca-Cola FEMSA [2008: 13], Gruma [2008: 49], Grupo Bimbo [2008: 131]

の通信サービス提供のために、域外にネットワークを有する企業に依存せざるをえないためである。そのため AMX のラテンアメリカ諸国での戦略は、既存企業の買収により広域のネットワークを構築し、より多くの顧客を獲得することにあった。ラテンアメリカ市場における AMX の競争相手はスペインのテレフォニカ（Telefónica）の子会社、テレフォニカ・モビレス（Telefónica Móviles）である。2000年代にラテンアメリカの携帯電話市場では、この2つの多国籍企業が、企業買収、技術の最新化、顧客サービスや販売代理店の獲得をめぐり熾烈な競争を繰り広げた。これらの活動を実施するのに必要な莫大な資金は、国際金融市場で調達された。AMX のラテンアメリカ諸国での事業、とくに最大の市場であるブラジルでの事業は、テレフォニカ・モビレスとの厳しい競争により、大規模な投資に見合うような収益をあげていない。そのような状況においてメキシコ市場での高い収益は、国際金融市場における資金調達の条件を有利にし、また、借入金返済の重要な原資になると考えられる。

同様の状況が、カルソ・グループの固定電話サービス事業でも生じている。TELMEX は2006年においてメキシコ国内で長距離電話サービスの79%、国際電話サービスの78%のシェアを誇るが、AMX と同様、固定電話サービスでラテンアメリカ諸国へ進出した。ラテンアメリカ市場での TELMEX の競争相手はテレフォニカ・インテルナショナル（Telefónica Internacional）で、テレフォニカ・モビレスと同じく、スペインのテレフォニカの子会社である<sup>(14)</sup>。

#### 4. 戦略的同盟による優位

戦略的同盟による優位とは、自らと他企業の経営資源を結合し、より大きな利益を実現することにより生じる競争優位を意味する。序章で紹介したマシューズが提起する、リンケージとレバレッジの競争優位と言い換えてもいい。多くのビジネスグループにおいて、先進国の多国籍企業との戦略的同盟

が競争優位の重要な源泉となっている。そのことを KOF とコカコーラ、グルーマと ADM の戦略的同盟の事例によって示したい。

フェムサの傘下企業 KOF は2007年において、コカコーラのボトラーとしては販売量でラテンアメリカ最大、世界でも第2位の規模を誇る。アメリカのコカコーラ社は1993年から KOF の資本金の32%を出資するほか、フランチャイズ契約にもとづき、コカコーラ原液の販売、トレードマークの供与、マーケティング支援を行っている。契約には、原液の価格決定権はコカコーラ社が保有する、コカコーラ以外の飲料製造にはコカコーラ社の承認を必要とするなどの条件が盛り込まれている。契約期間は数年と比較的短い。つまり利益配分や事業内容、契約更新の決定権を握るという点で、戦略的同盟の主導権はコカコーラ社にあるといえる。企業買収によるラテンアメリカ諸国への進出は1994年のアルゼンチン進出に始まるが、多国籍企業化が一気に進むのは、2003年に、メキシコを含むラテンアメリカ7カ国にボトリング事業をもつパナマ籍のアメリカ企業パンアメリカン・ベバレッジ (Panamerican Beverage, 以下 PANAMCO) を買収したことによる。コカコーラ社は PANAMCO の25%を所有する株主でもあったことから、フェムサによる PANAMCO 買収はコカコーラ社の方針でもあったといえる (Fomento Económico Mexicano [2008: 8-9, 24])。

コカコーラ社がラテンアメリカにおける同盟相手として FEMSA を選んだ理由として次の点があげられる。第1にコカコーラ社はメキシコ市場においてペプシコ社 (PepsiCo) との間で厳しい競争を繰り広げていたこと<sup>(15)</sup>、第2に PANAMCO の売上げの4割弱をメキシコ市場が占め、PANAMCO の業績がメキシコ事業に大きくかかっていたことがある<sup>(16)</sup>。つまりコカコーラ社にはメキシコ市場を強化する必要がある、そのために同盟相手はメキシコ企業が望ましかった。第3に FEMSA はメキシコのフランチャイザーとして実績をもつこと、ビール・清涼飲料水の全国規模の流通・販売網をもつこと、メキシコ有数のビジネスグループとして信用力も高いことがある。つまりコカコーラにとってもフェムサは最良の同盟相手であったといえる。

同様の事例がグルーマと ADM の戦略的同盟である。ADM はアメリカに本拠をおく穀物取引・農産物加工の多国籍企業である。グルーマは1977年にトルティーヤ用トウモロコシ製粉事業への直接投資をアメリカで開始しており、この事業で ADM とグルーマは競合していた。グルーマは1996年にアメリカでの市場拡大をねらいとして ADM と戦略的同盟を組んだ。その内容は、(1) ADM はグルーマの株式23.2%（議決権株では18.9%）を取得する、(2) グルーマが80%、ADM が20%を出資するアステカ・ミリング社（Azteca Milling）を新設し、アメリカにあるグルーマと ADM のトルティーヤ用トウモロコシ製粉プラントを同社の下に統合する、(3) ADM がメキシコに所有する小麦製粉事業モリネラ・デ・メヒコ（Molinera de México）の株式60%をグルーマが取得する、というものである<sup>17)</sup>。ADM と同盟を組んで以降、グルーマは企業の買収あるいは新設により海外進出を加速化させた。当初はアメリカとラテンアメリカ中心であったのが、2004年以降、ヨーロッパ、オーストラリア、アジアへも進出している（Gruma [2008: 25, 22]）。グルーマにとっての戦略的同盟のメリットは、第1に最大の海外市場であるアメリカで ADM との競争を回避できたばかりでなく、ADM の資産を傘下に収めたことでアメリカ市場において主導的地位を確固たるものにしたこと、第2にグルーマが世界へ事業を拡大するにあたり、ADM という安定的なトウモロコシの供給源が確保できたこと、この2点を指摘できる。

一方、ADM がグルーマと同盟を結んだ理由としては次の点をあげることができる。第1に、ADM の事業のなかでトルティーヤ用トウモロコシ製粉の重要性が小さかったことである。それはアステカ・ミリング社の株式の配分からうかがえる。第2に同盟によってトウモロコシの販売先としてグルーマを囲い込むことができることがある。ADM とグルーマの支配株主は、どちらか片方がグルーマの持株を売却する場合に、もう一方に優先購入権を与える協定を結んでいる。ADM の競争相手は多国籍企業のカーギル（Cargill）である。同社は1972年にメキシコに進出し、穀物取引と農産物加工事業を展開している。ADM とグルーマの同盟はトウモロコシの流通・販売事業と加

工事業の垂直統合であり、それによって ADM は安定的で将来性のある商品供給先を確保したといえる。ちなみにカーギルはグルーマ = ADM 同盟に対抗して、2005年にメキシコでトルティーヤ用トウモロコシ製粉に進出した。

戦略的同盟は、先進国の多国籍企業とビジネスグループが経営資源を統合することで、競争相手に対し優位に立つ戦略であった。その場合の競争相手は同業他社であり、具体的には多国籍企業、国内や進出先の地場企業、あるいは今後予想される新規参入企業である。資本提携は1982年以前にも行われていた。それと戦略的同盟と異なるのは、資本提携の促進要因が政治的規制から市場競争に変わったこと、提携相手の選択肢が大きく拡大したこと、提携事業の場が国内に加えて海外にも拡大したことであった。その背景には、企業が比較的自由に国境を越えて活動できるようになり競争が激化したこと、一言でいえば経済グローバル化が進んだことがある。その意味で戦略的同盟は経済グローバル化に即した戦略であった。メキシコのビジネスグループが同盟相手となりうるのは、提供できる経営資源を有するためである。経営資源とは、たとえば KOF のコカコーラのボトラーとしての実績、ビール・清涼飲料水の流通販売網、KOF の親会社であるフェムサの信用力、グルーマのトウモロコシ加工企業としての実績、市場シェア、信用力などである。さらに、それらに加えて前述のラテンアメリカの優位もある。

先進国多国籍企業との戦略的同盟により競争優位を確保している事例としてはほかに、マベと GE、シグスックスの自動車部品部門と矢崎総業、同じくシグスックスの変圧器部門と GE、ピトロの板ガラス部門とピルキントンをあげることができる。

## 5. 国際化過程での競争優位の構築

表5-5にある海外直接投資を行っている20企業のうち、セメックス、アルファの石油化学部門のグルーボ・プロテメックス (Grupo Protemex, 以下プロテメックス)、ビンボー、ビヒルは先進国へ単独に進出しており、ラテン

アメリカの優位によっても、戦略的同盟による優位によっても説明できない事例である。先進国市場においては、ビジネスグループは同等以上の技術や経営能力をもつ企業と競争しなければならない。そのような市場における競争優位の源泉は何であるのか。その説明として、第1に国内での成長過程において培った技術力や経営能力が先進国企業と競争できる水準に達していること、第2に、前記の企業はいずれも企業買収により先進国へ進出しており、買収企業の所有する経営資源（技術、商標、取引関係）の内部化により技術力や経営能力を高めているということ、第3に、企業買収や新事業の立ち上げなど国際化過程における学習により技術力や経営能力を高めていること、以上の点を指摘できる。

セメックスは1989年のアメリカへの進出を皮切りに2007年時点で29カ国に進出している。セメックスは企業買収による事業の国際化を成長戦略としている。国際化の過程でセメックスが学習した能力として次の2つを指摘することができる。第1に買収企業の技術と経営を改善し、セメックスの世界的な生産システムに統合する能力である。企業買収の経験をもとに作成され標準化されたプログラムが存在し、それらにもとづき買収後の事業の最適化と統合、たとえば、購買の集中化、技術の最新化、重複職務の排除などによるコスト削減、情報の本社集中管理などが実施されている（Cemex [2008: 23-24]）。第2に新しい事業として他社製品の販売を含むセメント貿易事業を立ち上げたことである。セメント産業は装置産業であるため、コスト引下げには生産施設の稼働率を一定以上に維持する必要がある。そのためセメックスはセメントの輸出入を世界的規模で調整することで、世界各国の製造施設の稼働率を最適化している。それが可能であるのはセメックスがセメント輸送船を所有し、その柔軟な運行が可能であるためである（Cemex [2008: 60]）。貿易事業は輸出入の調整を助け自家用船の稼働率を上げるという点で、セメックスの競争力向上に重要な役割を果たしている。

アルファの石油化学部門のプロテメックスの事例は、メキシコ国内の事業で技術力を蓄積し、アメリカ進出でそれを高めている事例である。アルファ



は1975年に石油化学部門へ参入した。国内事業では化学繊維とその原料である石油化学誘導品の製造において、欧米の複数の多国籍企業と資本提携、技術提携の豊富な経験をもつ。2007年時点での資本提携相手はドイツの BASF、オランダのバーセル（Basell）、イギリスの BP（British Petroleum）であった（表5-4参照）。プロテメックスはメキシコ国内では多様な製品を製造しているが、海外では PET（ポリエチレンテレフタレート。プラスチック容器などの原料樹脂）と PTA（テレフタル酸。ポリエステル繊維、PET などの原料）の2製品に絞って直接投資を行っている。アメリカへの進出は2001年に単独で、当時メキシコ国内事業で資本提携相手であったアメリカのデュポン（Dupont）から、同社がアメリカに所有する PTA と PET の生産設備を買収したことによる。2007年には工場新設により PTA の生産能力を拡張した。2007年時点でアルファは PTA の生産で NAFTA 市場第2位、世界第5位となっている。NAFTA 市場での第1位は BP で、同社はメキシコ国内では、プロテメックスの PTA 生産子会社テメックス（Tereftalatos Mexicanos: Temex）の出資者であり原料供給業者でもある。メキシコ国内で同盟を組むプロテメックスと BP がアメリカ市場では競争する構図となっている。

国際化過程における技術力、経営能力の高度化のもうひとつの事例として、アルファの自動車部品部門のテネドーラ・ネマック（Tenedora Nemark, 以下ネマック）をあげることができる。アルファは1979年に、自動車エンジンのアルミ製シリンダーヘッド製造に参入した。自動車産業育成政策にもとづく外資出資規制のもと、アメリカのフォードが40%を出資した。技術支援のためにイタリアのフィアット系列のアルミ製自動車部品企業テスキッド・アルミニウム（Teskid Aluminium, 以下テスキッド）が出資した時期もあった（Expansión [1994a: 50]）。1980年代～1990年代に事業は急成長し、1995年にはアルミ製モノブロックが製品に加わるが、成長資金はアルファが負担したと考えられ、フォードの持株比率はこの間に低下した。ネマックが海外進出を開始したのは2000年で、フォードがネマックの持株比率の引上げを条件に、カナダに所有するプラントをネマックに統合したことによる。その結果、持株



比率はアルファ80%, フォード20%となった(Alfa [2003: 8])。この時点でテスキッドはネマックから撤退していた。2004年にドイツ企業を買収しヨーロッパに進出した。続いてノルウェーのノルスク・ハイドロ(Norsk Hydro)とテスキッドから2006年と2007年にプラントを買収し、ヨーロッパ、中南米、中国へ市場を一挙に広めた。買収のねらいは、技術の獲得と顧客の多様化にあった。ちなみに2005年の販売先は売上高の86%を米系自動車会社ビッグスリー、52%をフォードが占めていたのが、2007年にはビッグスリー合わせて56%に減少している(Alfa [2008: 21, 34, 49, 55])。ネマックは国際化により、フォードからの資金・市場面での自立性と、技術面での同業他社に対する競争力を高めたといえる。

## 6. 競争優位の持続性

表5-5にある13グループ20社の競争優位は、以上に述べた、ラテンアメリカの優位、一番手企業の優位、メキシコ市場が生む高利潤の支え、先進国国籍企業との戦略的同盟、国際化過程における学習による能力の高度化、これら5つの要素のうちのいくつかの組み合わせで構成されていると考えられる。これらの競争優位はどれほど持続可能なものなのだろうか。いくつかの事例をもとに、この点について考えてみたい。結論を先取りすれば、過去の事例は、個々の競争優位が必ずしも盤石なものではないことを示している。

まずラテンアメリカの優位について述べれば、学習可能な優位であり、時間がたてば減耗すると考えられる。メキシコ企業が企業買収により先進国に進出し技術能力を高めるのと同様のことが、競争相手に起こりうるからである。セメックスの事例によりそのことを示そう。グループは2000年まで、袋詰めセメントの流通・販売で競争優位を発揮できる発展途上国を重点的な進出先にしてきた。しかし2000年以降、進出先を先進国に変え、アメリカ、イギリス、オーストラリアで大規模な企業買収を行っている。先進国のバルク・セメント市場で競争するためには、生コンクリートを顧客が指定する建

設現場まで運ぶ必要があり、そのためにはセメント製造プラント、生コンプラント、建設現場を結ぶ生産流通ネットワークを構築しなければならない。グループは企業買収でこの課題に対応してきた。これに対しセメックスの競争相手ホールシムとラファルジュは、企業買収により発展途上国へ積極的に進出している。世界市場のシェア争いを繰り広げるなかで、多国籍企業3社の能力が同じ内容に収斂する傾向をみせている。

本国市場が生む高利潤の支えについても、競争相手の進出により長期的には減耗すると考えられる。たとえばメキシコにはホールシムが1964年から地場企業に出資していたが、1990年代に株式を買い取り完全子会社化した。1999年にはラファルジュも企業買収によりメキシコに進出している。両社とも競争によるセメックスのメキシコ市場での高利潤の引下げをねらっている。カルソ・グループの通信業の事例では、ラテンアメリカ市場におけるAMXとTELMEXの競争相手スペインのテレフォニカが2002年にメキシコに進出している。2006年の携帯電話市場のシェアはAMX79%、テレフォニカ14%であり(*Reforma*, jun. 30, 2006)、いまだにAMXが圧倒的なシェアをもつが、テレフォニカは徐々にシェアを伸ばしている。AMX、TELMEXの独占行為を牽制するためのテレフォニカの重要な手段が、監督機関である連邦通信委員会(Comisión Federal de Telecomunicaciones)や日本の公正取引委員会にあたる連邦競争委員会(Comisión Federal de Competencia: CFC)への提訴である<sup>18)</sup>。TELMEXとAMXは独占行為の容疑で恒常的にCFCの調査対象となっている。

戦略的同盟については、同盟解消の可能性があるために、安定的な競争優位とは言い難い。たとえば、アルファの食品部門の傘下企業シグマは、2001年にアメリカの多国籍企業コナグラ(ConAgra)と戦略的同盟を組んだ。加工食品部門の両社の資産を統合し、アメリカとメキシコの両国において共同で事業を行うというものであった。しかし2006年に同盟は解消され、コナグラの株式持ち分をシグマが買い取った。前述のようにシグマがアメリカへ単独で進出したのは、同盟解消後のことである。小売業では1990年代前半に欧

米資本が大挙して進出し、ビジネスグループとの間で次々と戦略的同盟が結ばれたが、ほとんどが間もなく解消されたことは前述のとおりである。スーパーマーケット第1位であったシフラ（Cifra）の場合は、1991年にアメリカのウォルマート（Wal-Mart Stores Inc.）の49%の出資を受け入れ戦略的同盟を組んだが、1994年に完全買収されて姿を消した。

国際化過程での能力の高度化については、次の点を指摘できる。先にビジネスグループが海外で生産する財・サービスの特徴として、成熟産業、あるいは最終消費者向けの財・サービスの比重が高いことを述べた。成熟産業の製品を生産するのは、第1世代（セメックス、フェムサ、アルファ、ビトロ）あるいは第2世代の第1期（1941～1953年）に創業したグループ（グルーマ、ビンボー、マベ、ララ）である。これらのビジネスグループは、成長過程においてメキシコの時々の事業環境に適合した技術力と経営能力を形成してきた。国際化過程での能力の構築は、そのような成長過程で形成された能力を基盤に形成されると考えられる。ただし高度の能力を有する場合でも、厳しい国際競争を勝ち抜くには困難がともなう。そのことを示すのが、アルファの鉄鋼部門の傘下企業イルサメックス（Hylsamex）の事例である。1942年に設立されたイルサは、1950年代に、高炉によらず鉄鉱石から直接、鉄（海綿鉄）を取り出す直接還元法という技術を、天然ガスを燃料に用いて世界で最初に実用化した企業であり、高い技術力で定評があった（星野 [1998: 86]）。1980年代の対外債務問題をブレディ・プランで乗り切り、1990年代には大規模な設備投資により競争激化に備えた。しかし世界市場での鉄鋼価格の低迷や債務負担に耐えられず、アルファは2003年にイルサメックスの売却を決定し、2005年にアルゼンチンのビジネスグループ、テチント（Techint）に売却した（Alfa [2008: 35-38]）。厳しい国際競争のなかで競争優位を構築することの困難さを示す事例といえる。

## むすびにかえて

対外債務累積問題の発生と新自由主義経済改革を契機とする保護から競争への環境変化は、ビジネスグループに事業戦略の見直しを促した。上位20グループに共通してみられる新しい事業戦略の特徴は、輸出と海外直接投資による海外市場での売上げ拡大、国際金融市場における証券発行・借入による資金調達、競争力強化のための先進国多国籍企業との戦略的同盟、以上の3要素から成る事業の国際化であった。1980年代初頭までのビジネスグループの事業活動が、その末期に對外借入が膨張するまでは、基本的には国民経済の枠組のなかで展開していたことを考えると、きわめて大きな変化であった。その戦略は成果をあげ、1990年代以降は、多国籍企業化するビジネスグループが相次いでいる。

メキシコ系多国籍企業は、メキシコ国内で享受できた好条件、たとえば寡占的市場支配、広範な事業ネットワーク、情報、政府の政策的保護などの条件を欠いたなかで、競争相手の多国籍企業や地場企業と対峙しなければならない。その場合にビジネスグループは何を競争優位とするのか。本章で指摘したのは、ラテンアメリカの優位、一番手企業の優位、本国市場が生む高利潤、戦略的同盟による優位、国際化過程において学習した能力の5つであった。

保護体制喪失後のビジネスグループの成長を新しい事業戦略の成果と考えるならば、ビジネスグループの成長・存続の要因は何かという問いに対しては、新しい事業戦略を実施できたためと答えることが可能であろう。それではなぜ新しい事業戦略を実施できたのか。この点について、本章の検討から次の2点を指摘することができる。第1に経済グローバル化が新しい事業戦略実施のための環境と手段を提供したことである。第2にビジネスグループが成長過程において蓄積した能力、および国際化過程において学習した能力が、事業戦略の実現を可能にしたことである。

第1の、経済グローバル化が提供した新しい事業戦略実施のための環境と手段としては、次のようなものをあげることができる。第1に経済グローバル化により国際金融市場が急拡大し、新興国企業が投資と融資の対象として評価されるようになった。それによりビジネスグループは証券発行と借入という資金調達的手段を得た。第2に世界的な貿易と投資の自由化により、ビジネスグループの輸出と投資の機会が増大した。とくに NAFTA はビジネスグループがアメリカへ事業展開する際の参入障壁を引き下げる働きをした。第3に経済グローバル化はその潮流に包摂された国々で企業間競争を激化させた。競争激化による企業の淘汰はビジネスグループに企業買収の機会を提供した。また競争激化は先進国多国籍企業にも事業戦略の見直しを促し、ビジネスグループに戦略的同盟の機会をもたらした。経済グローバル化は、競争圧力によってビジネスグループを国際的事業展開に押し出すと同時に、その実現を可能にする環境と手段を提供したといえる。

第2の経営資源や能力については、メキシコ系多国籍企業の競争優位の検討から、次のようなものをあげることができる。まず、前記5つの競争優位のうち最初の4つは、成長過程において蓄積した経営資源や能力を源泉としている。具体的には、人材、資金力、信用力、事業実績、大量生産・大量流通システムを立ち上げ運営する技術力・経営能力、発展途上国の生産要素条件や需要に合わせた投入財や製品を開発する技術力、流通網やブランドを構築する能力、労働組合や監督官庁との交渉能力などをあげることができる。発展途上国に特徴的な市場の失敗は、保護体制下では制度の内部化を促すことでビジネスグループの成長要因となったが、経済グローバル化後においては、ビジネスグループが競争優位を発揮できる市場の条件ともなり、成長への関わり方を変えているといえる

国際化過程で学習した能力は、既存の能力を基盤にして形成されたものである。企業買収を繰り返すことで蓄積した企業買収のノウハウ、買収企業の事業を再編しビジネスグループの事業へ統合する能力、さらに、先進国多国籍企業との戦略的同盟を典型的事例とする、自らの経営資源や能力を外部に

ある経営資源や能力と結合する能力，そこからより大きな利益を引き出す能力，マッシュアップが指摘するところのリンケージとレバレッジの能力などをあげることができる。

ビジネスグループは市場の状況に応じて競争優位を組み合わせ，あるいは学習により新たな能力を獲得することで，競争に臨んでいる。ただし経済グローバル化は市場の均質化を促し，情報伝達を円滑にし，能力の陳腐化を早めることから，競争優位が長期に持続可能であるとは考えられない。競争優位を保つためには，恒常的に，すでにある競争優位の新たな組み合わせを模索し，新たな能力を習得することが必要である。ただしそれが容易な仕事でないことは，1980年代後半以降の四半世紀の間に，上位20グループの3分の2が入れ替わったという事実が示している。

〔注〕

- (1) 入手できたいくつかのグループの1988年の海外売上高比率（＝輸出比率）をあげれば，セメックスが18%，フェムサが4%，アルファが17%，ビトロが16%となる（星野 [2001: 13]）。
- (2) ビトロは1964年にグアテマラ，1972年にコスタリカのガラス製造企業の設立に，49%の出資比率で参加しているが，同グループの事業全体からみれば重要性は非常に小さい（González Garza [1994: 129-130]）。
- (3) リベルプールと米国K マート（K-Mart Corp.）は1993年に合併事業を開始したが，1997年に合併を解消し，事業をコメルシアル・メヒカーナに売却した（丸谷 [2003: 47]，*El Norte*, mar. 5, 1997）。
- (4) たとえば過去にNYSE に上場したことがあるビジネスグループには以下のようなものがある（かっこ内の年は上場年）。デスク（1993年），アセレロ・デル・ノルテ（Grupo Acerero del Norte, 1996年），イムサ（Grupo IMSA, 1996年），モデルナ（Empresa La Moderna, 1994年），ドウランゴ（Corporación Durango, 1994年），タムサ（Tubos de Acero de México, 1991年），ペプシ・ゲメックス（Pepsi-Gemex, 1994年），シデック（Grupo Sidek, 1991年），サンルイス（Sanluis Corporación, 1991年），シンクロ（Grupo Synkro, 1991年）。
- (5) たとえば，ソリアーナによる2008年のヒガンテの買収資金の調達は次のように行われた。まず2007年12月と2008年1月に国内銀行からつなぎ融資として3回のペソ建て短期貸付けが行われた。次に2008年1月と4月に国内銀行からペソ建ての，2008年1月にアメリカの銀行からドル建ての，ともに満期

1年の貸付けが行われ、それでつなぎ融資が返済された。さらに2008年12月に国内銀行からペソ建ての短期貸付けが行われた後に、同年3月に満期1カ月の社債が4回、6月に満期4年6カ月の社債、9月に満期2年3カ月の社債の、合わせて6種類の社債が発行された (Organización Soriana [2008: 25-26, 2009: 65-66])。このように、借り換えにより期間を延ばしながら、企業買収で生じた多額の債務の返済負担を分散させている。

- (6) Telmex の民営化については星野 [1994] が詳しい。フランス・テレコム (France Telecom) の撤退について出所は, *Palabra*, abr. 29, 2000。
- (7) モデロとアンホイザー・ブッシュの資本提携のねらいには, アンホイザー・ブッシュの販売網を用いたモデロの輸出拡大は含まれていなかった。モデロは独力で輸出市場を開拓した (出所はモデロへの2003年6月24日実施の聞き取り調査)。
- (8) たとえば, 1991年のスーパーマーケット最大手のビジネスグループであったシフラ (Cifra) とアメリカのウォルマート (Wal-Mart Stores Inc.), 1995年のコメルシアル・メヒカーナとフランスのアウチャン (Groupe Auchan), 前述の1993年のリベルプールとアメリカ K-マート (K-Mart Corp), 1994年のヒガンテとフランスのカルフル (Groupe Carrefour) があげられる。シフラは1994年にウォルマートにより買収され, アウチャンは1996年に事業をコメルシアル・メヒカーナに売却して撤退, ヒガンテとカルフルの合併事業も1998年にヒガンテが事業から離脱, カルフルは2005年に事業を売却してメキシコから撤退した。出所は, 丸谷 [2003: 47], 星野 [2003: 20], *Reforma*, mar. 3, 1998, *El Norte*, feb. 11, 2005, *La República*, mar. 11, 2005。
- (9) ビヒルの場合は, 頂上持株会社と中間持株会社の共同出資で海外直接投資を行っている。
- (10) たとえば, 2007年においてセメックスのメキシコでのセメント販売の60%は, 全国に散らばる5800の販売代理店を介したものであった (Cemex [2008: 30])
- (11) 出所はピンボーへの聞き取り調査 (1999年10月12日と2001年7月13日実施)。
- (12) 表5-5にある企業のメキシコにおける市場シェアを有価証券報告書から拾うと次のようになる。AMX 73% (携帯電話), GCARSO 18% (百貨店小売), FEMSA 37% (ビール), Sigma 49% (ハム・ソーセージ), Alpek 30% (ポリプロピレン)・27% (ポリエステル繊維), BIMBO 20% (パン, ただし製パン会社と自営業者を合わせた業界シェア)・38% (菓子パン), ELEKTRA 23% (百貨店小売), Xignux Automotriz 17% (自動車用ハーネス・ケーブル), Viakable 35% (電気ケーブル), Prolec-GE 40% (配電用変圧器)・35% (高圧変圧器), ICH 54% (形鋼)・33% (特殊鋼)・15% (鋼管)。近年は日本の公正



取引委員会にあたる連邦競争委員会 (Comisión Federal de Competencia: CFC) の監視の目を意識して、企業は市場シェアの公表に消極的である。ちなみに、GRUMA は2005年に製粉企業を買収しようとして、集中を理由に当初 CFC の認可がおりなかったし、TELMEX は市場への影響力行使の疑いで2007年から CFC の調査対象となっている。

- (13) 営業利益がいかに高いかを示すために、同業種の日本企業の営業利益の対売上高比率をあげれば、携帯電話で NTT ドコモが19%、セメント製造で太平洋セメントが1%、コココーラ製造でコココーラ・セントラル・ジャパンが2%、製パン業で山崎製パンが3%であった。出所は、『金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム (EDINET)』 ([info.edinet-fsa.go.jp](http://info.edinet-fsa.go.jp)) に掲載された各社の平成21年度の有価証券報告書。
- (14) ただし AMX と異なる点は、前述のように、2007年に TELMEX から海外事業が分離し TELINT が設立されたことである。TELMEX と TELINT は持株会社 TELECOM の傘下企業となっている。2006年に TELMEX の海外事業はほとんど収益をあげていなかった。低収益の海外事業のみから成る TELINT がどのように資金調達を行うのかについては、見守っていきたい。
- (15) ペプシコ社は当時、別のビジネスグループ、ペプシ-ゲメックス (Pepsi-Ge-mex) に出資し市場シェアを高めていた (Expansión [1993: 32-39])。
- (16) 2000年の PANAMCO の国別売上分布を示すと、メキシコ37.5%、ブラジル19.1%、コロンビア12.9%、ベネズエラ19.8%、中米4カ国8.7%であった。出所は SEC に提出した PANAMCO の有価証券報告書 (Panamerican Beverages Inc. 10-K for December 31, 2000, SEC File 1-12290, Accession No. 950157)。
- (17) 小麦製粉に進出した理由は、この時期グルーマは、製パン業に進出する計画をもっていたためである。ただし製パン企業を買収したものの、この業種で支配的地位を占めるビンボーとの競争に敗れ、製パン業からはすぐに撤退している。
- (18) 2008年には TELMEX がテレフォニカの固定電話事業に対し、TELMEX の回線への接続を拒否したことからテレフォニカに訴えられ、TELMEX は COFETEL から正命令を受けている。出所は *Noticias financieras*, may. 9, 2008。



